



24 January 2025 | 4:46 PM

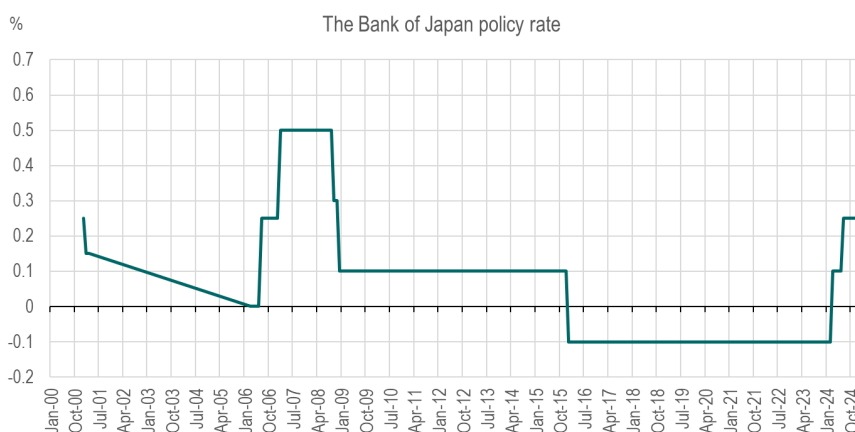
**KBank Reflections on Markets**

# บีโอเจขึ้นดอกเบี้ยตามคาด ขณะที่อุเอเดเผยไม่รีบขึ้นดอกเบี้ย แต่ส่งสัญญาณ Neutral rate อาจอยู่สูงกว่า 1%

- บีโอเจมีมติ 8-1 เสียง ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ซึ่งถือเป็นการขึ้นดอกเบี้ยในขนาดใหญ่ที่สุดในรอบ 18 ปี และทำให้ดอกเบี้ยแต่ละระดับ 0.50% สูงที่สุดนับตั้งแต่ปี 2008 ด้านคำแถลงของผู้ว่าการอุเอเดเน้นย้ำถึงการปรับขึ้นดอกเบี้ยแบบค่อยเป็นค่อยไป ซึ่งเป็นสัญญาณว่าไม่มีความเร่งรีบในการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติม ทั้งนี้ อุเอเดระบุว่าอัตราดอกเบี้ยอาจเพิ่มขึ้นถึงอย่างน้อยหนึ่งระดับ 1%
- หอการค้ากสิกรไทยประเมินว่าการขึ้นดอกเบี้ยครั้งต่อไปของบีโอเจอาจเกิดขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2025 โดยคาดว่าบีโอเจจะหลีกเลี่ยงการขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่องเพื่อป้องกันการแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วของเงินเยนและทำให้เงินเพื่ออาจไม่สามารถยั่งยืนที่ 2% ได้ โดยเราคงคาดการณ์ดอกเบี้ยของบีโอเจที่ 0.70%-0.75% ณ สิ้นปี 2025

## บีโอเจมีมติ 8-1 เสียง ขึ้นดอกเบี้ยสู่ระดับสูงสุด นับตั้งแต่ปี 2008

รูปที่ 1 อัตราดอกเบี้ยนโยบายของบีโอเจ



ที่มา: Bloomberg และธนาคารกสิกรไทย

ดร.กอบสิทธิ์ ศิลปชัย, CFA

ผู้บริหารงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน  
Kobsidthi.s@kasikornbank.com

จรงค์ ก้องกำชัย

ผู้อำนวยการงานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน  
Jongrak.k@kasikornbank.com

งานวิจัยเศรษฐกิจและตลาดทุน

02 470 5501

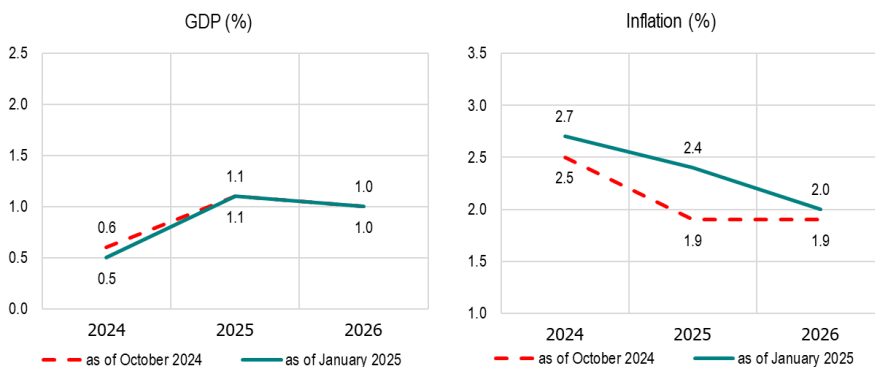
- บีโอเจมีมติ 8-1 เสียง ให้ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 0.25% ในการประชุมวันที่ 23-24 มกราคม 2025 สอดคล้องกับที่ตลาดคาดการณ์ไว้ ซึ่งถือเป็นการขึ้นดอกเบี้ยครั้งที่ 3 ของบีโอเจ และถือเป็นขนาดใหญ่



ที่สูงสุดในรอบ 18 ปี และทำให้ดอกเบีย้แตะระดับ 0.50% สูงที่สุด นับตั้งแต่ปี 2008 โดยมีสมาชิก 1 ท่านลงเสียงให้คงดอกเบีย้ไว้ก่อน

- บีโอเจประเมินเศรษฐกิจญี่ปุ่นยังคงเผชิญกับความไม่แน่นอนอย่างต่อเนื่อง** ท่ามกลางแนวโน้มเงินเฟ้อที่คาดว่าจะสอดคล้องกับเป้าหมาย 2% โดยได้ปรับเพิ่มการคาดการณ์เงินเฟ้อพื้นฐาน (ไม่รวมอาหารสด) มาอยู่ที่ 2.4% และ 2.0% ในปี 2025 และ 2026 ตามลำดับ เพิ่มขึ้นจาก 1.9% และ 1.9% ที่เคยประมาณการณ์ไว้ในเดือนตุลาคม โดยเป็นผลจากค่าจ้างและต้นทุนการนำเข้าที่สูงขึ้น รวมถึงค่าเงินเยนที่อ่อนค่าลง **ขณะที่คงคาดการณ์จีดีพีในปี 2025 และ 2026 ที่ 1.1% และ 1.0% ตามลำดับ**

รูปที่ 2 ประมาณการเศรษฐกิจและเงินเฟ้อญี่ปุ่น โดยบีโอเจ



ที่มา: ธนาคารกลางญี่ปุ่น และธนาคารกสิกรไทย

### 3 ประเด็นสำคัญจากคำแถลงของอุเอเดะ

- อุเอเดะเน้นย้ำถึงการปรับขึ้นดอกเบี้ยว่าจะต้องเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไป** โดยยังต้องการเวลาที่จะศึกษาผลกระทบจากการปรับขึ้นดอกเบี้ย 25 bps ในครั้งนี้ต่อเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นสัญญาณว่าไม่มี ความเร่งรีบในการขึ้นดอกเบี้ยเพิ่มเติม อย่างไรก็ตาม อุเอเดะยอมรับว่า อัตราดอกเบี้ยปัจจุบันยังห่างไกลจากระดับดอกเบี้ยที่เป็นกลาง (Neutral rate) โดยแม้จะไม่ได้ระบุรายละเอียดชัดเจน แต่บอกเป็นนัยว่าอัตราดอกเบี้ยอาจเพิ่มขึ้นถึงอย่างน้อยเหนือระดับ 1%
- อุเอเดะแสดงความมั่นใจในการเจรจาปรับขึ้นค่าจ้างในปีนี้จะยังเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง** โดยมีมุมมองด้านบวกต่อสภาวะเศรษฐกิจ



ในปัจจุบันว่าสนับสนุนการเพิ่มขึ้นของค่าจ้างได้อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ ตลาดเงินยังคงค่อนข้างมีเสถียรภาพ แม้จะมีความไม่แน่นอนทั่วโลก ซึ่งบ่งชี้ว่าการเติบโตของค่าจ้างเป็นยังปัจจัยที่ดีต่อเศรษฐกิจญี่ปุ่น

3. อุเอเดะจะระบุว่าแม้การเข้ารับตำแหน่งของทรัมป์จะยังไม่ได้สร้างผลกระทบรุนแรง แต่ประเมินว่าสถานการณ์หลังจากนี้ยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยเฉพาะจากนโยบายภาษีของทรัมป์ ซึ่งมองว่าเป็นปัจจัยที่จะมีผลต่อเส้นทางนโยบายในอนาคตของปีโอเจได้เช่นกัน

ด้านค่าเงินเยนญี่ปุ่นแข็งค่าขึ้นแตะระดับต่ำสุดของวันที่ 154.85 ต่อดอลลาร์สหรัฐ หลังถ้อยแถลงของอุเอเดะสะท้อนมุมมองด้านบวกต่อเศรษฐกิจและเงินเฟ้อ ซึ่งบ่งชี้ว่าปีโอเจอาจขึ้นดอกเบี้ยได้ต่อเนื่อง

### ห้องคำกสิกรไทยประเมินว่า

ปีโอเจมีแนวโน้มจะยังขึ้นดอกเบี้ยต่อ แต่เป็นในช่วงครึ่งหลังของปี 2025 โดยคาดว่าปีโอเจจะหลีกเลี่ยงการขึ้นดอกเบี้ยต่อเนื่อง เนื่องจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยติดต่อกันอาจนำไปสู่การแข็งค่าขึ้นอย่างรวดเร็วของค่าเงินเยน ซึ่งจะกระทบกับความสามารถในการแข่งขันของสินค้าญี่ปุ่นได้ โดยเฉพาะเมื่อทรัมป์มีแนวโน้มจะปรับเพิ่มภาษีสินค้านำเข้า อีกทั้งจะส่งผลกระทบต่อกำไรของธุรกิจญี่ปุ่นที่เน้นส่งออก โดยคงคาดการณ์ดอกเบี้ยนโยบายของปีโอเจจะอยู่ที่ระดับ 0.70%-0.75% ณ สิ้นปี 2025

ด้านค่าเงินเยนมีแนวโน้มได้รับแรงหนุนในระยะสั้นจากกระแสการขึ้นดอกเบี้ยของปีโอเจ แต่ในภาพรวมยังคงมีแนวโน้มอยู่ในฝั่งอ่อนค่า โดยเฉพาะจากปัจจัยภายนอก ไม่ว่าจะเป็นความเคลื่อนไหวเพิ่มเติมเกี่ยวกับการขึ้นภาษีของทรัมป์ ตัวเลขเศรษฐกิจสหรัฐฯ หากออกมาดีกว่าคาดต่อเนื่องหนุนให้ตลาดกลับมาโฟกัสเรื่องการลดดอกเบี้ยของเฟดที่จะล่าช้าออกไป โดยเรามองว่าค่าเงินเยนในระยะนี้มีแนวโน้มเคลื่อนไหวในกรอบ 153.4 - 156.7 เยนต่อดอลลาร์



### Disclaimer

“This document is intended to provide material information relating to investment or product in discussion, presentation or seminar only. It does not represent or constitute an advice, offer, recommendation or solicitation by KBank and should not be relied on as such. In preparation of this document, KASIKORNBANK Public Company Limited (“**KBank**”) has made assumptions on the financial and other information from public sources, and KBank makes no warranty of the accuracy and/or completeness of the information described herein.

In the case of derivative products, where the recipient of the information (the "**Recipient**") provides incomplete or inaccurate information to KBank, KBank may not be capable of delivering information relating to investment or derivative products in conformity with the genuine need of the Recipient. The Recipient also acknowledges and understands that the information provided by KBank does not indicate the expected profit, yield or positive return in the future. Furthermore the Recipient acknowledges that such investment involves a high degree of risk as the market conditions are unpredictable and there may be inadequate regulations and safeguards for the Recipient.

Before making your own independent decision to invest or enter into transaction, the Recipient must review information relating to services or products of KBank including economic and market situation and other factors pertaining to the transaction as posted in KBank’s website at URL <https://www.kasikornbank.com> and/or in other websites including all other information, documents prepared by other institutions and consult with your financial, legal or tax advisors before making any investment decision. The Recipient understands and acknowledges that the investment or transaction hereunder is the low liquidity transaction and KBank shall not be responsible for any loss or damage arising from such investment or any transaction made by the Recipient. The Recipient including its employee, officer or other person who receives information from this document or its copy on the behalf of Recipient, represent and agree not to make any copy, reproduce or distribute any information hereunder whether in whole or in part to any other person and shall keep confidential of all information contained therein. The Recipient acknowledges that there may be conflict of interest under the KBank’s services, whether directly or indirectly and should further consider the character, risk and investment return of each product by reading details from relevant documents provided by KBank and the Recipient shall review KBank Foreign Exchange Disclosure at <https://www.kasikornbank.com/th/business/derivative-investments/Documents/KASIKORNBANK-Foreign-Exchange-Disclosure.pdf>

Where there is any inquiry, the Recipient may seek further information from KBank or in case of making complaint, the Recipient can contact KBank at (662) 888-8822.”